

# Z.plus

Wertpapier-Anlagelösungen  
Anlageideen, die einleuchten  
Ausgabe Mai 2010

 **HypoVereinsbank**  
UniCredit Group

## WOHIN STEUERN STAATSANLEIHEN?

DER ANLAGEKLASSE ERGEHT ES WIE EINEM SCHIFF IN RAUER SEE – IHR RUF ALS SICHERES INVESTMENT STEHT INFRAGE

### Editorial



Liebe Leserinnen und Leser, vielen Anlegern gelten Staatsanleihen als Stabilitätsanker. Doch weil nach Griechenland weitere Staaten in schwieriges Fahrwasser geraten, sind Investoren verunsichert. Z.plus erklärt die Lage. Freuen Sie sich auf eine spannende Lektüre!

Ihre Juliane Bürger  
Managing Director  
Team Wertpapier-Anlagelösungen

### Weitere Informationen

[www.zertifikate.hypovereinsbank.de](http://www.zertifikate.hypovereinsbank.de)

„Sicherheit“ – dieses Wort schreiben Anleger nicht erst seit der Finanzkrise groß. Beliebt als risikoarme Investments sind Staatsanleihen, denn Staaten gelten als verlässliche Schuldner. Der Ruf von Staatsanleihen als sicherer Hafen ist jedoch angekratzt, seit bekannt ist, dass Griechenland und andere europäische Länder vom kontrollierten Schuldenkurs abgekommen sind. Viele Anleger fragen sich, ob die steigenden Zinsen auf Anleihen aus diesen Nationen das höhere Risiko ausreichend widerspiegeln.

In den vergangenen Wochen gab es nahezu täglich neue Nachrichten über die Bonitätsprobleme verschiedener europäischer Staaten: Griechenland ist überschuldet, und auch Spanien und Portugal sind finanziell in turbulente See geraten. Auch die USA vermelden eine rekordhohe Staatsverschuldung, die nach Zahlen des Schatzamtes bei mehr als zwölf Billionen Dollar liegt.

Dennoch gelten die meisten europäischen Länder sowie die Vereinigten

Staaten von Amerika nach wie vor als zuverlässige Schuldner. So haben die USA keine Probleme, selbst für 30-jährige Anleihen Investoren zu finden. Die Konjunkturpakete zur Ankurbelung der Wirtschaft und die anstehende Gesundheitsreform reißen zwar Löcher in den US-Staatshaushalt. Bereits im Steuerjahr 2009 betrug der Anteil der Staatsschulden am Bruttoinlandsprodukt 83 Prozent und dürfte laut Schätzungen der US-Regierung bis 2012 auf 101 Prozent steigen. Doch kein Experte rechnet ernsthaft damit, dass die USA zahlungsunfähig werden. „Die Bonität der USA und der allermeisten Staaten in Europa steht derzeit außer Frage“, bestätigt Kornelius Purps, Zins-Experte der HypoVereinsbank.

Inhalt	Thema	Seite
<b>Z.titel</b>	Wohin steuern Staatsanleihen? – Z.plus analysiert die Lage	2
<b>Z.idee</b>	Aktienanleihe Protect auf zwei Basiswerte – Sicherheitspuffer schützt	3
<b>Z.serie</b>	Kosten im Blick – UniCredit Bank AG legt Wert auf Transparenz	4
<b>Z.neues</b>	Die Dividendensaison läuft – Auswirkungen auf Zertifikate	6
<b>Z.aufgelegt</b>	Zeichnungsprodukte im Überblick	7
<b>Z.service</b>	Impressum und Kontakt – unsere Service-Adressen	8

Auch für Deutschland ist nicht mit einer Zahlungsunfähigkeit zu rechnen. Die Neuverschuldung in einer Rekordhöhe von mehr als 80 Milliarden Euro, die Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble in seinem Haushaltsplan für 2010 einkalkuliert hat, ist zwar bedenklich. Nach Einschätzung von Experten ist sie jedoch nicht bedrohlich.

Eine Studie der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) kommt allerdings zu dem Schluss, dass die weltweite Staatengemeinschaft auf eine Schuldenkrise zusteuern könnte: „Die Fiskalprobleme der Industrieländer sind größer, als die offiziellen Verschuldungszahlen zeigen.“ Das Autorenteam um BIZ-Chefvolkswirt Stephen Cecchetti warnt, die bisher von den Vereinigten Staaten, Großbritannien und den Euroländern geplanten Sparmaßnahmen reichten nicht aus.

#### **Investoren sind verunsichert**

Die Folge: Investoren sind verunsichert, ob staatliche Schuldner tatsächlich so vertrauenswürdig sind, wie sie scheinen. „Wenn das Anlageziel ein gleichmäßiger Strom an Zinserträgen ist, sind Länder mit einem Triple-A-Rating sicher risikolos. Entsprechend niedrig sind aber auch die Zinsen“, erklärt Zins-Experte Purps. Steigt das Zahlungsausfallrisiko eines Staates, müssen Staatsanleihen einen Zinsaufschlag bieten, damit Anleger zu investieren bereit sind. Die Risikoaufschläge griechischer Staatsanleihen sind deshalb in den vergangenen Wochen deutlich gestiegen. Aber auch Höchstzinsen nützen nichts, wenn ein Staat tatsächlich zahlungsunfähig wird – wie es einige Marktbeobachter für Griechenland nicht ausschließen wollen, seit das Rating des Landes Ende April neuerlich herabgestuft wurde. Dabei werden Erinnerungen wach an den Staatsbankrott Argentiniens vor rund acht Jahren, bei dem Anleiheschulden im Umfang von mehr als 100 Milliarden US-Dollar betroffen waren.

Doch was bedeutet das für Anleger? „Bei längerfristigen Engagements in

Staatsanleihen – zum Beispiel über eine Dauer von 20 oder 30 Jahren – ist prinzipiell die Weitsicht der Anleger gefordert“, sagt Zins-Experte Purps. „Viele Länder stehen vor den Herausforderungen, ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit sicherzustellen und die Folgen der demografischen Entwicklung zu finanzieren.“ Diese Aufgaben würden die Staatshaushalte in den kommenden Jahrzehnten sicherlich belasten.

#### **Credit Ratings bieten Transparenz**

„Grundsätzlich ist bei Staatsanleihen die Rendite in hohem Maße abhängig vom Credit Rating, also der Bonitätsbeurteilung der Staaten“, erklärt Purps. Das bedeute eine hohe Transparenz, da sich der Anleger über die Ratingkala und die zugehörige Rendite gut informieren kann. „Prinzipiell sollten sich Investoren darüber bewusst werden, welche Ziele sie mit der Anlage verfolgen“, rät der Experte. Denn selbst mit höher verzinsten Staatsanleihen würden sie nicht auf einen Schlag reich, die Renditemöglichkeiten seien begrenzt. „Wer größere Chancen sucht, sollte sich daher nach Anlagealternativen umschauen, die höheres Gewinnpotenzial bei klar umrissenem Risiko bieten.“

#### **Staaten als Schuldner**

Auch bei staatlichen Schuldern gibt es Bonitätsunterschiede. Die Bundesrepublik Deutschland ist bislang keinem Gläubiger Zins und Tilgung schuldig geblieben, anders als zum Beispiel Mexiko oder Argentinien. Ratingagenturen bewerten nicht nur die Kreditwürdigkeit von Unternehmen, sondern auch von Staaten. Die Ratingnote drückt aus, inwieweit der Schuldner in der Lage ist, seinen finanziellen Verpflichtungen in Zukunft nachzukommen – angefangen mit dem Top-Rating „AAA“ über ein einfaches „A“ oder „BB“ bis hin zum Zahlungsausfall „D“. Je schlechter die Einstufung, desto höhere Zinsen muss der Begeber einer Staatsanleihe Anlegern bieten, damit diese bereit sind, das Investmentrisiko einzugehen.



**Kornelius Purps,**  
Zins-Experte  
der HypoVereinsbank

#### **Entsteht in der Europäischen Union (EU) ein Gefälle zwischen „besseren“ und „schlechteren“ Staaten?**

Dieses Gefälle besteht bereits. So sind einige Staaten von der Wirtschaftskrise stärker betroffen, andere weniger. In der EU und in der Europäischen Währungsunion (EWU) gibt es zudem seit jeher ein Gefälle hinsichtlich der Schuldenstände. Mittlerweile haben sich außerdem in Bezug auf die Haushaltsentwicklung sowie die internationale Wettbewerbsfähigkeit Unterschiede ergeben: Einige Staaten haben einen Leistungsbilanzüberschuss, andere ein Leistungsbilanzdefizit.

#### **Ist der Euro in Gefahr?**

Die Gründung der EWU ist der bisherige Höhepunkt der Integrationsgeschichte in Europa. Die Euroland-Architektur ist aber noch nicht abgeschlossen. Die Krise hat die strukturellen Defizite – darunter die Unterschiede in der Wirtschafts- und Finanzkraft sowie die mangelnde Mobilität der Arbeitskräfte in Europa – zutage gefördert. Diese gilt es nun von politischer Seite kraftvoll anzugehen. Ich habe volles Vertrauen, dass alles unternommen werden wird, damit die EWU fortbesteht.

#### **Ist der derzeit diskutierte Sonderfonds, der in Not geratene Staaten finanziell unterstützen soll, eine Lösung?**

Der Sonderfonds greift möglicherweise erst zu spät ein – er ist eher Feuerwehr als Rauchmelder. Aber die Diskussionen, welche Ansätze sinnvoll sein könnten, sind im Gang.

# „10 PROZENT PRO JAHR SIND EINE SPORTLICHE LEISTUNG“

## NEUE AKTIENANLEIHE PROTECT AUF ZWEI DEUTSCHE TITEL



**Nikolaus Barth,**  
Experte für Wertpapier-Anlage-  
lösungen der HypoVereinsbank

**Wie haben Sie Ihr erstes Geld verdient und wofür haben Sie es ausgegeben?**

Ich habe Zeitungen ausgetragen und das damit verdiente Geld in ein neues Fahrrad investiert.

**Was war Ihr erstes Investment?**

Ich bin mit dem Neuen Markt groß geworden. Die Aktie von Kinowelt war mein erstes Investment. Und ein lehrreiches dazu: Statt an Kurswert habe ich damit an Erfahrung gewonnen.

**Ihre liebste Börsenweisheit?**

Für einen Anleger ist es sinnvoller, über eine Sache nachzudenken und nichts zu unternehmen, als etwas zu unternehmen, ohne nachzudenken.

**Und Ihr Lebensmotto?**

Ist von Henry Ford: Zusammenkunft ist ein Anfang. Zusammenhalt ist ein Fortschritt. Zusammenarbeit ist der Erfolg.

Für Nikolaus Barth beginnt ein guter Arbeitstag mit einer Tasse Kaffee und einem Blick in die Tageszeitung. Im Wirtschaftsteil sucht er derzeit vor allem Neues über Daimler und die Deutsche Bank. Denn die Konzerne zählen in seinen Augen zu den Spitzenreitern ihrer Branche: „Der Autobauer und das Finanzinstitut stehen ein Stück weit für die Marke Made in Germany“, sagt der Experte für Wertpapier-Anlagelösungen der HypoVereinsbank. Mit der neuen HVB Aktienanleihe Protect auf die Aktien der Daimler AG und der Deutschen Bank AG (WKN HV5B5X) können Anleger einen attraktiven Kupon von 10 Prozent p. a. erzielen.

Barth, der neben der Lektüre des Wirtschaftsteils und der Finanzseiten auch die Sportberichte in der Tageszeitung schätzt, urteilt: „Der Jahreskupon von 10 Prozent ist bei der überschaubaren

Laufzeit des Produkts von 13 Monaten sportlich.“ Der Kupon der Aktienanleihe Protect wird auf jeden Fall gezahlt. Ihre Rückzahlung am Laufzeitende hängt jedoch von der Entwicklung der beiden Basiswerte ab.

**Rückzahlung mit Sicherheitspuffer**

Schließen die Daimler-Aktie und die Aktie der Deutschen Bank am Stichtag, dem 6. Juni 2011, bezogen auf den Tag der Kursfeststellung (7. Mai 2010) im Plus, erhalten Anleger pro Anleihe den vollen Nominalbetrag von 1.000 Euro zuzüglich 10 Prozent Kupon p. a. zurückgezahlt. Befinden sich die beiden Aktien am Stichtag im Minus und haben nicht mehr als 30 Prozent ihres Startwerts verloren, wird auch in diesem Fall der volle Nominalbetrag plus Kupon zurückgezahlt.

„Wie bei jeder sportlichen Leistung besteht allerdings auch bei der Aktienanleihe eine gewisse Verletzungsgefahr“, erklärt Barth. Notiert eine der beiden Aktien unter dem Sicherheitspuffer von 70 Prozent des Startniveaus, sind Kursverluste möglich. Dann erfolgt die Rückzahlung der Anleihe durch Lieferung von Aktien in einer vorher festgelegten Anzahl. Der Kupon von 10 Prozent p. a. bleibt davon unberührt. Er wird unabhängig von beiden Aktienkursentwicklungen ausgezahlt und wirkt wie ein zusätzlicher Risikopuffer.

„Anleger, die auf der Suche nach einer attraktiven Rendite bei angepasstem Risiko sind, kommen derzeit an Aktienanleihen Protect kaum vorbei“, meint Nikolaus Barth. Denn eine Direktanlage in Aktien stellt neben der Renditechance auch immer ein höheres Risiko dar. „Ein Investment in Aktienanleihen Protect bietet dagegen eine gewisse Absicherung“, sagt der Experte.

### Die HVB Aktienanleihe Protect auf einen Blick

#### Kennzahlen

WKN	HV5B5X
Währung	Euro
Basiswerte	Daimler AG, Deutsche Bank AG

#### Termine

Zeichnungsfrist	15.4.–7.5.2010
Börseneinführung	25.5.2010
Fälligkeit	13.6.2011

#### Ausstattungsmerkmale

Kupon	10 % p. a.
Sicherheitsschwelle	70 %
Stückelung/Nominalbetrag	EUR 1.000,- pro Zertifikat
Erstverkaufspreis	101 % (inkl. Ausgabeaufschlag)

#### Weitere Informationen

Download: [Produktinformation](#)   
Kontakt: [zplus@unicreditgroup.de](mailto:zplus@unicreditgroup.de) 

### Dabei sein ist nicht alles

Die neue HVB Aktienanleihe Protect auf die Aktien der Daimler AG sowie der Deutschen Bank AG mindert das Risiko eines Direktinvestments in zwei Aktien. Denn der Sicherheitspuffer in Höhe von 30 Prozent federt eventuelle Kursverluste der Aktien ab. Gleichzeitig bietet die Aktienanleihe Protect für die kommenden 13 Monate eine besonders attraktive Verzinsung. Bei der Geldanlage an der Börse gilt eben nicht wie beim Sport das Motto: „Dabeisein ist alles“. Hier führt vielmehr die richtige Kombination aus Renditechance und Risikobewusstsein zum Erfolg.



Ausschau halten: Anleger sollten nach Anbietern suchen, die offenlegen, wie viel sie für ihre Dienstleistung berechnen.

## DIE KOSTEN IM BLICK

**ENTGELTE SCHMÄLERN DIE RENDITE – FÜR ANLEGER IST ES DAHER WICHTIG ZU WISSEN, WOFÜR SIE WAS ZAHLEN. DIE UNICREDIT BANK AG SETZT HIER AUF TRANSPARENZ**

**Qualität hat ihren Preis – das gilt für Finanzanlagen genauso wie für andere Produkte und Dienstleistungen des täglichen Lebens. Die Gebühren und Provisionen, die Banken bei strukturierten Produkten berechnen, dienen dazu, dem Anleger eine gute Beratung mit den passenden Produkten zu bieten. Das Servicecenter erklärt, welche Kosten und Gebühren es gibt und weshalb diese erhoben werden.**

„Was nichts kostet, ist auch nichts“, heißt es im Volksmund. So pauschal stimmt diese Aussage natürlich nicht. Im Grundsatz trifft sie aber oft zu. Billige Elektrogeräte zum Beispiel können sich schnell als teurer Fehlkauf entpuppen, wenn sie schon nach kurzer Zeit kaputtgehen. Häufig sind Billigangebote auch mit zusätzlichen Kosten verknüpft: So ist das Handy für einen Euro meist mit einem teuren Telefonvertrag verbunden.

Im gesamten Wirtschaftsleben sollte man sich deshalb genau darüber informieren, welche einmaligen und laufenden Kosten mit einem Kauf verbunden sind. Das gilt natürlich in gleicher Weise für alle Investments und auch für die Geldanlage in strukturierte Produkte.

### Risikopuffer statt Dividenden

Um die Höhe der Kosten einschätzen zu können, sollte sich der Anleger zunächst darüber informieren, welchen Mehrwert ihm das jeweilige Anlageinstrument bietet. Strukturierte Produkte eröffnen ihm Investitionsmöglichkeiten, die sonst nur mit sehr viel Aufwand und hohem Kapitaleinsatz realisierbar wären. So ermöglichen einige strukturierte Produkte eine vollständige Absicherung ihres Investments, zum Beispiel Kapitalschutz-Produkte oder strukturierte Anleihen. Andere Zertifikate ermöglichen es, an ausländischen Börsen oder in Rohstoffe, die in US-Dollar notieren, ohne Währungsrisiko zu investieren.

Generell gilt es, zwischen direkten und indirekten Kosten zu unterscheiden. Bei Zertifikaten, die sich auf Aktien oder Aktienindizes beziehen, zahlen die Anleger auf indirekte Weise, indem sie auf die Dividenden der Papiere verzichten. Diese dienen dazu, die Strukturen, die sich hinter vielen Zertifikaten verbergen, zu finanzieren – zum Beispiel einen Risikopuffer. Die Dividendenhöhe hängt dabei vom jeweiligen Basiswert ab.

**Ausgabeaufschläge bei Emissionen**  
Der Großteil der Kosten eines Zertifikats fällt aber direkt an. Die meisten Mitglieder des Deutschen Derivate Verbands sagen dem Anleger genau, wie viel sie für ihre Leistungen berechnen. Bei neu ausgegebenen Zertifikaten berechnen viele Banken zum Beispiel

einen Ausgabeaufschlag. Er dient dazu, einen Teil der Vertriebskosten für das Produkt zu decken. In den meisten Fällen liegt der Ausgabeaufschlag zwischen 1 und 2 Prozent, bezogen auf den Ausgabepreis. Bei einem Ausgabekurs von 100 Euro muss der Anleger also 101 Euro zahlen, wenn das Aufgeld 1 Prozent beträgt.

„Die Höhe des Aufschlags ist oftmals abhängig von der Laufzeit des Zertifikats“, erklärt Dominik Auricht, Experte für Wertpapier-Anlagelösungen bei der HypoVereinsbank. „Als Faustregel gilt: Je länger die Laufzeit, desto höher fällt auch der Ausgabeaufschlag aus.“

Daneben hat auch die Anlagekategorie einen Einfluss auf die Höhe des Ausgabeaufschlags, weiß Experte Auricht: „In der Regel ist der Ausgabeaufschlag bei Anleihen niedriger, da hier auch die Ertragschancen oftmals geringer sind.“ Die UniCredit Bank AG weist bei allen neu emittierten Produkten auch die Vertriebsprovisionen aus. „Die Anleger finden diese Information am Ende der Kundenbroschüre“, erklärt Auricht. Der Anleger kann also nachlesen, wie hoch die Provision für die jeweilige Vertriebsbank ist, wenn diese das Papier verkauft.

### „JE LÄNGER DIE LAUFZEIT, DESTO HÖHER IST MEIST DER AUSGABEAUFSCHLAG.“

Dominik Auricht, Experte für Wertpapier-Anlagelösungen der HypoVereinsbank

#### Im Börsenhandel gibt es Spreads

Wer ein Zertifikat erst nach der Zeichnungsfrist kauft, kann übrigens den Ausgabeaufschlag umgehen. Er muss allerdings einen sogenannten Spread bezahlen. Zum Hintergrund: Genauso wie beim Kauf ausländischer Währungen ist es auch beim Handel mit Wertpapieren üblich, dass die Bank beim Verkauf einen höheren Kurs berechnet, als sie für Papiere zu zahlen bereit ist, die sie zurücknimmt. Diese Differenz zwischen Ankaufs- und Verkaufskurs wird in der Fachsprache Spread



Genau hinschauen: Die Begriffe Ausgabeaufschlag, Spread und Managementgebühr sollte jeder Anleger verstehen.

genannt. Den Spread muss der Anleger zunächst aufholen, ehe er mit seinem Investment ins Plus kommt.

### „DIE PROVISIONEN FÜR DEN VERTRIEB LEGEN WIR IN DER KUNDENBROSCHÜRE OFFEN.“

Dominik Auricht, Experte für Wertpapier-Anlagelösungen der HypoVereinsbank

Ähnlich wie der Ausgabeaufschlag ist der Spread keine konstante Größe. Die Bank legt ihn je nach aktueller Börsensituation, Art des Zertifikats und Basiswert fest. Der Spread des strukturierten Produkts richtet sich insbesondere auch nach dem Spread des Basiswertes selbst. Jedes Institut verpflichtet sich dabei, dass der Spread einen bestimmten Maximalwert nicht überschreitet.

Mit dem Spread deckt die Bank auch die Kosten, die durch Gegengeschäfte entstehen, um das Risiko durch den laufenden Handel abzusichern und dem Anleger zum Beispiel auch dann eine Verkaufsmöglichkeit zu bieten, wenn sich an der Börse ansonsten kein Käufer finden würde.

#### Gebühren für das Management

Neben diesen einmaligen Kosten können bei Zertifikaten zum Teil auch laufende Gebühren anfallen – bei einigen Open-End-Index-Zertifikaten zum Beispiel eine jährliche Managementgebühr. Dies ist in der Regel bei Performance- und Total-Return-Indizes der Fall, denn bei diesen Indizes stehen keine Dividenden zur Deckung der Kosten zur Verfügung. Die Managementgebühr dient dazu, dass der Wertpapierkorb, auf den sich das Open-End-Index-Zertifikat bezieht, von Experten der Bank regelmäßig nach vorher festgelegten Kriterien überprüft und unter Umständen umgeschichtet wird. Die Höhe der Managementkosten variiert von Zertifikat zu Zertifikat und wird in der Emissionsbroschüre ausgewiesen.

Bei strukturierten Fonds fällt neben dem Ausgabeaufschlag eine Verwaltungsgebühr an, die an die Gebührenstruktur bei Investmentfonds angelehnt ist. „Anleger sollten bei der Produktwahl darauf achten, dass die Gebühren ausgewiesen sind“, rät Auricht.

#### Transaktionskosten beachten

Zudem sollten Anleger daran denken, dass beim Kauf eines bereits emittierten Produktes am Sekundärmarkt oder beim vorzeitigen Verkauf eines strukturierten Produktes zusätzliche Ordergebühren und Transaktionskosten anfallen können. Diese Kosten variieren je nach Depotbank. Durch Vergleichen können Anleger Geld sparen. „Wird das Zertifikat regulär fällig, fallen diese Gebühren natürlich nicht an“, erklärt Auricht.

#### Ausblick

Der nächste Teil der Serie „Das Servicecenter“ beleuchtet den Lebenszyklus eines Zertifikats. Anleger erfahren, welche Faktoren den Preis eines strukturierten Produkts zwischen Emission und Rückzahlung beeinflussen.

#### Weitere Informationen

[www.zertifikate.hypovereinsbank.de/zpluserie](http://www.zertifikate.hypovereinsbank.de/zpluserie) ☐

Kontakt: [zplus@unicreditgroup.de](mailto:zplus@unicreditgroup.de) ✉

## DAX-KONZERNE ZAHLEN WIEDER HOHE DIVIDENDEN ERWARTET



Aktuelle Ausschüttungen: Die Dividenden steigen wieder.

**In Deutschland ist die Dividendensaison 2010 in vollem Gange. Noch bis Ende Mai schütten 25 von 30 DAX®-Konzernen einen Teil ihrer Gewinne des Jahres 2009 an die Aktionäre aus. Ob die Ausschüttungen üppig oder mager ausfallen, hat Folgen für die Preise strukturierter Produkte.**

Die Gewinnausschüttungen werden sich im Jahr 2010 auf vergleichsweise hohem Niveau halten. Dies geht aus Prognosen von Experten der UniCredit Group hervor. Rund 19,6 Milliarden Euro könnten DAX®-Mitglieder im

Gesamtjahr 2010 ausschütten – rund 12 Prozent weniger als im Vorjahr. Eine Umfrage von Spiegel Online unter den 30 Unternehmen im deutschen Leitindex bestätigt: Obwohl die Gewinne im Jahr 2009 deutlich gesunken sind, bleiben die Dividenden vergleichsweise konstant. Mehr als die Hälfte der DAX®-Konzerne verzeichneten 2009 einen Gewinnrückgang oder gar einen Verlust. Zwölf Firmen kürzten daraufhin ihre jährliche Ausschüttung.

### Aktienanleihen preisen Dividende ein

Auch für Anleger, die in strukturierte Produkte mit entsprechenden Basiswerten investieren, spielen Dividenden eine wichtige Rolle. Zwar verzichten sie bei vielen strukturierten Produkten auf den Dividendenanspruch, etwa wenn sie eine Aktienanleihe kaufen. Dafür erhalten sie eine fixe Kuponzahlung und eine Absicherung in Form eines niedrigeren Basispreises zum Laufzeitende. Der Anleger profitiert somit nicht von steigenden Dividenden. Folge: Die Attraktivität der Aktienanleihe sinkt – und damit auch ihr Wert. Umgekehrt wirken sich sinkende Dividenden positiv auf den Preis einer Aktienanleihe aus. Das Produkt ist dann im Vergleich zu Anlagealternativen attraktiver.

## Z.PLUS ANLEGERFRAGE

### WAS IST VOLATILITÄT UND WELCHEN EINFLUSS HAT SIE AUF ZERTIFIKATE?

Die Volatilität von Aktien oder Indizes gibt deren Kursschwankung um einen auf die Vergangenheit bezogenen Mittelwert an. Je stärker ein Kurs in einem bestimmten Zeitraum gestiegen oder gefallen ist, desto höher ist seine historische Volatilität. Zukünftige von Marktteilnehmern erwartete Kursschwankungen misst die implizite Volatilität. Diese spielt bei verschiedenen Produkten eine Rolle, etwa bei Bonus-Zertifikaten: Je stärker der Kurs des Basiswerts schwankt und je näher er der festgelegten Sicherheitsschwelle kommt, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Bonus-Chance nicht zum Tragen kommt. Das Zertifikat verliert somit an Wert. Auch der Preis eines Express-Zertifikats sinkt bei einer steigenden impliziten Volatilität.



## Z.EINWURF

### EXIT ODER NOTAUSGANG?

Die Frage der Kreditwürdigkeit Griechenlands hat die Finanzmärkte im Griff. Seit Dezember beeinflusst kein Thema die Märkte vergleichbar stark und nachhaltig. Aber es gibt eine Ausnahme: Am Euro-Geldmarkt findet die griechische Haushaltskrise nicht statt. Tagesgeld EONIA? Stabil bei 0,35 Prozent. 3-Monats-EURIBOR®? Mit 0,64 Prozent heute 8 Basispunkte niedriger als Anfang Dezember. Ab Herbst sollten die Geldmarktsätze im Zuge der Exitstrategie der Europäischen Zentralbank (EZB) wieder ansteigen. Bis Jahresen-



**Kornelius Purps, Zins-Experte der HypoVereinsbank**

de sehen wir EONIA bei 1 Prozent, den 3-Monats-EURIBOR® bei 1,35 Prozent.

Was aber passiert, wenn die EZB ihre Exitstrategie nicht wie geplant durchführen kann? Die Aktienkurse der fünf

großen griechischen Banken sind seit Anfang Dezember um rund 40 Prozent eingebrochen, während der EURO STOXX 50® im gleichen Zeitraum ein kleines Plus erarbeitet hat. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich die EZB im Herbst genötigt sieht, ihre Ausstiegsstrategie zu überdenken. Vielleicht muss sie sogar erneut krisenerprobte Sondermaßnahmen ergreifen. Dann wäre der Exit ein Notausgang, der uns durch die Hintertür direkt in den Krisenmodus zurückwerfen würde.

# UNSERE AKTUELLEN ZEICHNUNGSPRODUKTE

## Im Überblick

	April 2010	Mai 2010	Juni 2010
1. HVB Rohstoff Garant Anleihe auf den Cross Commodity Long/Short Index			
2. HVB Aktienanleihe Protect auf die Aktien der Daimler AG und Deutschen Bank AG			
3. HVB Hi-Score Zertifikat auf den EURO STOXX 50® (Preis-) Index			
4. HVB Zins Express Zertifikat auf die Aktie der Allianz SE			
5. HVB Express Aktienanleihe Protect auf die Aktie der BASF SE			
6. HVB Garant Anleihe auf den Carmignac Patrimoine Investmentfonds			
7. HVB Kupon Express Zertifikat auf den DAX® (Performance-) Index			
8. HVB Aktienanleihe Protect auf die Aktie der Deutschen Bank AG			
9. HVB Garant Anleihe auf den Ethna-AKTIV E Investmentfonds			

## Im Detail

Name	Chance	Zeichnungsfrist	Laufzeit	WKN
1. HVB Rohstoff Garant Anleihe auf den Cross Commodity Long/Short Index	Partizipation am Cross Commodity Long/Short Index mit einer marktneutralen Strategie auf 23 Rohstoffindizes und einem flexiblen Sicherungssystem. 100 % Kapitalschutz zum Laufzeitende.	12.4.–7.5.2010	6 Jahre und 3 Monate	HV5B5F
2. HVB Aktienanleihe Protect auf die Aktien der Daimler AG und Deutschen Bank AG	Fixe Kuponzahlung von 10 % p. a. 30 % Sicherheitspuffer zum Laufzeitende.	15.4.–7.5.2010	13 Monate	HV5B5X
3. HVB Hi-Score Zertifikat auf den EURO STOXX 50® (Preis-) Index	Rückzahlung zum höchsten während der Laufzeit festgestellten Schlusskurs, wenn der Index am Laufzeitende mindestens auf seinem Startniveau notiert.	16.4.–10.5.2010	3 Jahre	HV5B5H
4. HVB Zins Express Zertifikat auf die Aktie der Allianz SE	Jährlicher Ertrag von 20 Euro pro Zertifikat möglich. 40 % Sicherheitspuffer zum Laufzeitende.	19.4.–30.4.2010	2 Jahre und 3 Monate	HV5B6X
5. HVB Express Aktienanleihe Protect auf die Aktie der BASF SE	Fixe Kuponzahlungen von 5 % p. a. 40 % Sicherheitspuffer zum Laufzeitende. Vorzeitige Rückzahlung möglich, erstmals nach 13 Monaten.	19.4.–12.5.2010	max. 3 Jahre und 1 Monat	HV5B5Z
6. HVB Garant Anleihe auf den Carmignac Patrimoine Investmentfonds	125 % Partizipation an einer durchschnittlichen positiven Fondsentwicklung. 100 % Kapitalschutz zum Laufzeitende.	21.4.–26.5.2010	5 Jahre	HV5B64
7. HVB Kupon Express Zertifikat auf den DAX® (Performance-) Index	Jährliche Erträge möglich, selbst wenn der Index um bis zu 40 % fällt. Die Ertragshöhe ist abhängig von der Indexentwicklung. 40 % Sicherheitspuffer zum Laufzeitende. Vorzeitige Rückzahlung möglich, erstmals nach 12 Monaten.	26.4.–21.5.2010	4 Jahre	HV5B6W
8. HVB Aktienanleihe Protect auf die Aktie der Deutschen Bank AG	Fixe Kuponzahlung von 7,40 % p. a. 30 % Sicherheitspuffer zum Laufzeitende.	26.4.–21.5.2010	13 Monate	HV5B5Y
9. HVB Garant Anleihe auf den Ethna-AKTIV E Investmentfonds	125 % Partizipation an einer durchschnittlichen positiven Fondsentwicklung. 100 % Kapitalschutz zum Laufzeitende.	3.5.–11.6.2010	5 Jahre	HV5B6Y

Alle aktuellen Zeichnungsprodukte finden Sie unter [www.zertifikate.hypovereinsbank.de/zeichnungsprodukte](http://www.zertifikate.hypovereinsbank.de/zeichnungsprodukte)

## WICHTIGE HINWEISE UND HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Bitte beachten Sie: Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der Informationen können wir jedoch nicht übernehmen. Alle Produktangaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung und stellen kein Angebot zum Kauf oder Verkauf dar. Sie können eine Aufklärung und Beratung durch Ihren Betreuer nicht ersetzen und stellen keine individuelle Empfehlung der UniCredit Bank AG bzw. der auflegenden Fondsgesellschaft HVB Structured Invest S.A. dar.

Alein maßgeblich sind bei Zertifikaten und strukturierten Anleihen der unvollständige Verkaufsprospekt und der dazugehörige Nachtrag bzw. der Basisprospekt und die endgültigen Bedingungen. Diese können bei der UniCredit Bank AG, Abteilung MCD1CS, Arabellastraße 12, D-81925 München, bzw. Abteilung COR9SI, Am Eisbach 4, D-80538 München, angefordert werden. Für strukturierte Fonds erhalten Sie den vereinfachten Verkaufsprospekt sowie den maßgeblichen allein verbindlichen Verkaufsprospekt und den jeweils aktuellen Jahresbericht bei der deutschen Vertriebsstelle der UniCredit Bank AG, Arabellastraße 12, D-81925 München.

Diese Publikation, einschließlich hierin enthaltener Beiträge oder Stellungnahmen von Personen außerhalb der UniCredit Bank AG, ist Werbematerial. Der Newsletter kann Links zu Webseiten anderer Anbieter enthalten, deren Inhalte nicht von der UniCredit Bank AG kontrolliert werden. Daher wird für derartige Inhalte keine Haftung übernommen. Veröffentlichte Meinungen in Interviews und Gastbeiträgen sind die persönlichen Meinungen der Interviewpartner oder Autoren und stellen ebenfalls keine Empfehlung dar bzw. lassen keinen Rückschluss auf die Haltung der Bank zu.

Alle Ertrags- und Renditeangaben beziehen sich auf den jeweiligen Nominalbetrag. Mit einer Investition können Kosten wie z. B. Ausgabeaufschlag, Depotgebühren und Transaktionskosten verbunden sein, welche sich ertragsmindernd auswirken. Die genaue Höhe können Sie bei Ihrer Bank erfragen. Bei strukturierten Anleihen und Zertifikaten handelt es sich um Inhaberschuldverschreibungen, d. h. der Anleger trägt mit dem Kauf dieser Produkte ein Emittentenrisiko. Bei einem Ausfall der Emittentin kann es daher unabhängig von der Entwicklung des Basiswertes bzw. der Basiswerte zu Verlusten kommen.

Diese Information ist keine Finanzanalyse. Eine den gesetzlichen Anforderungen entsprechende Unvoreingenommenheit wird daher nicht gewährleistet. Es gibt auch kein Verbot des Handels – wie es vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen gilt.

Diese Information richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Insbesondere enthält diese Information weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren an Staatsbürger der USA, Großbritannien oder der Länder im Europäischen Wirtschaftsraum, in denen die Voraussetzungen für ein öffentliches Angebot nicht erfüllt sind.

## LIZENZVERMERKE

- DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutschen Börse AG. Der Index und seine Warenzeichen sind für bestimmte Verwendungen an die UniCredit Bank AG lizenziert worden. Das Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt.
- Der EURO STOXX 50® und seine Marken sind geistiges Eigentum der STOXX Limited, Zürich/Schweiz (der „Lizenzgeber“), welches unter Lizenz genutzt wird. Die auf dem Index basierenden Wertpapiere werden in keiner Weise von dem Lizenzgeber gefördert, herausgegeben oder beworben.

## STEUERLICHE BEHANDLUNG

Informationen zur steuerlichen Behandlung von strukturierten Anlageprodukten können Sie den jeweiligen Kundenbroschüren entnehmen. Die Aussagen sind nicht als Garantie für den Eintritt der dargestellten steuerlichen Folgen zu verstehen und sind abhängig von Ihren persönlichen Verhältnissen, die nicht geprüft wurden. Diese Aussagen wurden weder durch die Rechtsprechung der Finanzgerichte noch durch ausdrückliche Äußerungen der Finanzverwaltung bestätigt. Außerdem kann die Rechtslage jederzeit durch neue Gesetzgebung, die in gewissen Grenzen auch Rückwirkung haben kann, verändert werden.

Wir empfehlen die Einschaltung Ihres steuerlichen Beraters, insbesondere soweit es um die zukünftige steuerliche Entwicklung geht.

## Service-Adressen

Noch Fragen? Unser Expertenteam steht Ihnen gerne zur Verfügung.

**Hotline:** +49 (0)1803 131412

9 Cent pro Minute aus dem deutschen Festnetz, höchstens 42 Cent pro Minute aus deutschen Mobilfunknetzen (Stand 4/2010).

**E-Mail:** [zplus@unicreditgroup.de](mailto:zplus@unicreditgroup.de) ✉

**Internet:**

[www.zertifikate.hypovereinsbank.de](http://www.zertifikate.hypovereinsbank.de) ↗

**Reuters:** HVCERT

## Impressum

### Herausgeber

Corporate & Investment Banking

UniCredit Bank AG

Team Wertpapier-Anlagelösungen/

MME6SE

Arabellastraße 12

81925 München

### Redaktion

Verantwortlich:

Juliane Bürger, Managing Director

Sandra Ernst, Alexander Schultz

### Texte und Grafik

ergo Unternehmenskommunikation

GmbH & Co. KG (GPRA)

Venloer Straße 241–245

50823 Köln

### Bildnachweis

Für die verwendeten Bilder wurden

die Bildrechte geklärt. Für fremdes

Bildmaterial liegt die Zustimmung der

Rechtsinhaber vor.

### Copyright ©

2010 UniCredit Bank AG

Stand 29.4.2010

Alle Rechte vorbehalten. Eine Versendung der Texte in Staaten mit Verkaufsbeschränkungen (USA, Großbritannien) ist nicht erlaubt. Nachdruck gerne gestattet, jedoch mit genauer Angabe des Urhebers.

